

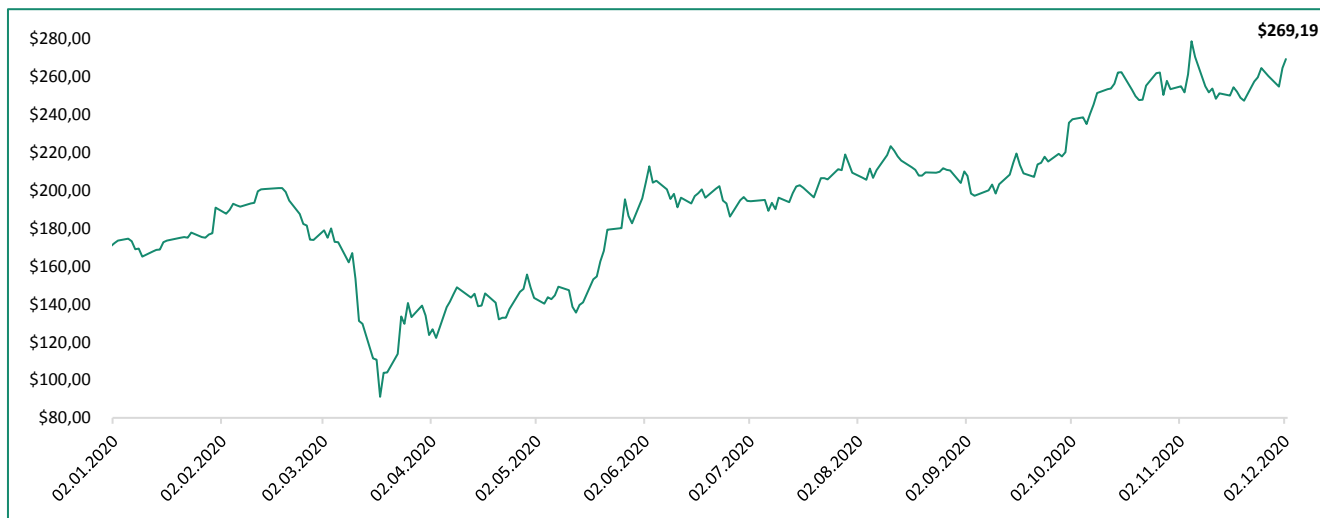


АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА:
ПРОСТЫЕ АКЦИИ
DECKERS OUTDOOR CORPORATION
DECKERS
— BRANDS —

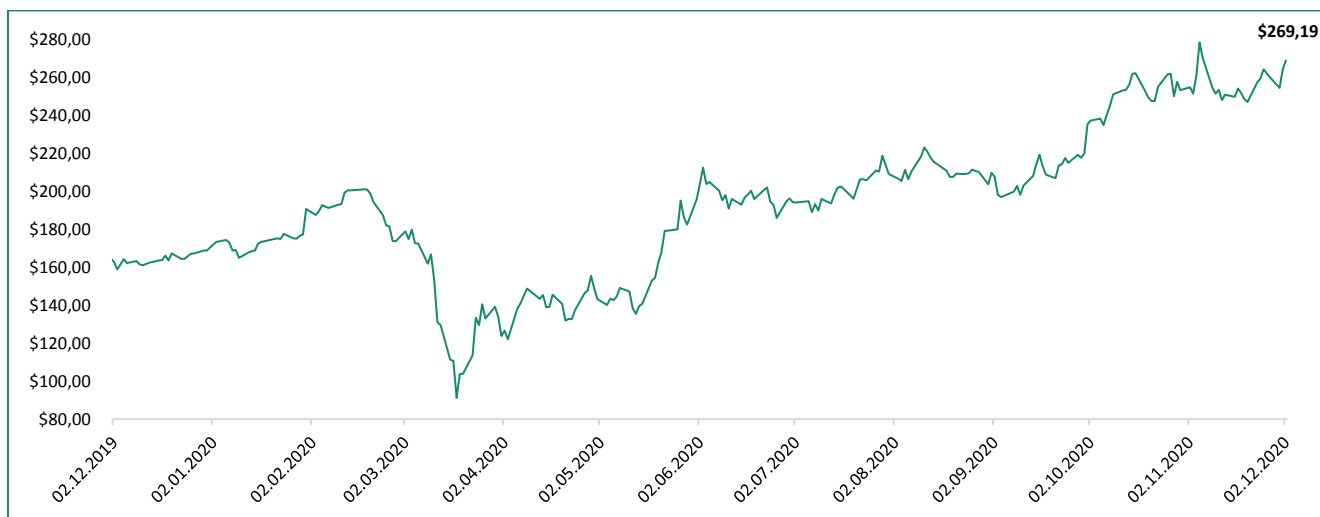
Информация о финансовом инструменте

Динамика цен акций Deckers Outdoor Corporation

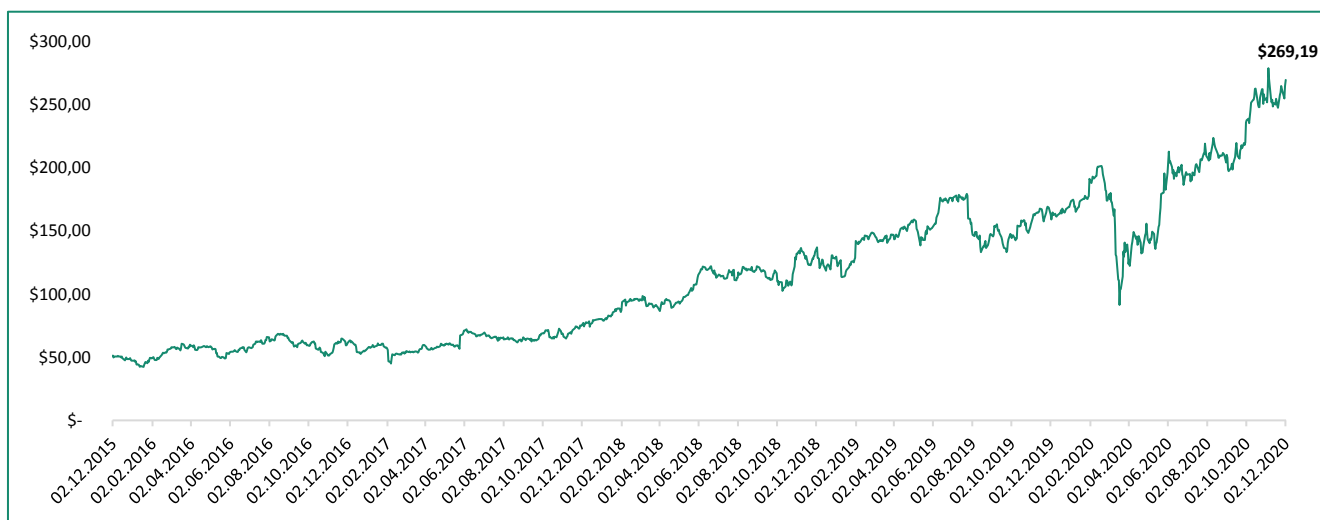
С начала года



За 1 год



За 5 лет



Показатели финансовых инструментов

Тикер	Цена на начало 2019	Цена на начало 2020	Текущая цена	YTD	Капитализация	EPS	P/B	P/E
ДЕСК	\$129,44	\$172,17	\$269,19	+59,42%	\$7,560 млрд	\$3,62	6,08	24,19

Информация по дивидендам

Deckers Outdoor Corporation на данный момент не выплачивает дивиденды.

Рейтинги компании

Deckers Outdoor Corporation не имеет рейтингов от ведущих кредитных рейтинговых агентств.

Общая информация о компании

Deckers Outdoor Corporation вместе со своими дочерними компаниями разрабатывает, продает и распространяет обувь, одежду и аксессуары для повседневных образов и активного образа жизни. Компания предлагает:

- премиальную обувь, одежду и аксессуары под брендом UGG;
- спортивные сандалии, обувь и ботинки под брендом Teva;
- повседневную обувь и сандалии под брендом Sanuk;
- обувь и одежду для бегунов и спортсменов под брендом NOKA One One;
- модную повседневную обувь с использованием овчины и других плюшевых материалов под брендом Koolaburra.

Deckers Outdoor Corporation продает свою продукцию через универмаги, отечественные независимые спортивные и уличные специализированные магазины обуви, а также крупные национальные розничные сети и интернет-магазины.

Компания также продает свою продукцию напрямую потребителям через свои розничные магазины и веб-сайты электронной коммерции, а также распространяет свою продукцию через дистрибьюторов и розничных торговцев в Соединенных Штатах, Европе, Азиатско-Тихоокеанском регионе, Канаде, Латинской Америке и на международном уровне.

По состоянию на 30 сентября 2020 года у компании было 141 розничных магазинов, включая 72 концептуальных магазинов (concept stores) и 69 аутлетов по всему миру. Компания была основана в 1973 году со штаб-квартирой в Голете, штат Калифорния.

Текущее финансовое состояние компании

NB: финансовый год компании заканчивается 31 марта.

Отчет о прибылях и убытках

в тысячах \$	3 месяца, закончившиеся 30 сентября		Изменение +/- %	6 месяцев, закончившихся 30 сентября		Изменение +/- %
	2019	2020		2019	2020	
Выручка	542 205	623 525	+15,00%	819 044	906 694	+10,70%
Себестоимость реализации	269 181	304 548	+13,14%	416 001	445 543	+7,10%
Валовая прибыль	273 024	318 977	+16,83%	403 043	461 543	+14,51%
Общие, коммерческие и административные расходы	175 893	190 373	+8,23%	337 329	340 638	+0,98%
Операционная прибыль	97 131	128 604	+32,40%	65 714	120 905	+83,99%
Процентные доходы	(1 530)	(452)	-70,46%	(4 396)	(1 126)	-74,39%
Процентные расходы	1 524	1 205	-20,93%	2 670	2 395	-10,30%
Прочие доходы / расходы	(86)	(113)	+31,40%	(178)	(256)	+43,82%
Итого неоперационные доходы / расходы	(92)	640	-795,65%	(1 904)	1 013	-153,20%
Прибыль до налогообложения	97 223	127 964	+31,62%	67 618	119 892	+77,31%
Расходы по подоходному налогу	19 413	26 410	+36,04%	9 159	26 311	+187,27%
Чистая прибыль	77 810	101 554	+30,52%	58 459	93 581	+60,08%
Прочий совокупный доход / (убыток)						
Нереализованная прибыль (убыток) от хеджирования денежных потоков за вычетом налога	1 497	(800)	-153,44%	1 180	(447)	-137,88%
Прибыль (убыток) от пересчета иностранной валюты	(3 391)	6 395	-288,59%	(3 323)	7 048	-312,10%
Итого прочий совокупный доход (убыток)	(1 894)	5 595	-395,41%	(2 143)	6 601	-408,03%
Чистая прибыль за период	75 916	107 149	+41,14%	56 316	100 182	+77,89%
Прибыль на акцию						
- Базовая	\$2,73	\$3,62		\$2,03	\$3,34	
- Разводненная	\$2,71	\$3,58		\$2,01	\$3,30	

Выручка компании по итогам II квартала финансового 2021 года, закончившегося 30 сентября 2020 года, составила \$623,5 млн, увеличившись на 15%, в сравнении с выручкой по итогам II квартала финансового 2020 года, которая составляла \$542,2 млн.

В разрезе географических сегментов, 69% выручки составляют доходы в США и оставшиеся 31% - международный рынок.

Ниже представлена разбивка выручки компании по брендам и каналам дистрибуции:

Выручка Deckers Outdoor Corporation по брендам и каналам дистрибуции

В тысячах \$

3 месяца, закончившиеся 30 сентября

	2019	2020	Изменение	
	\$'000	\$'000	\$'000	%

<i>Бренд UGG</i>				
Оптовые продажи	332 020	291 994	(40 026)	-12,1%
Напрямую потребителю	72 856	123 083	50 227	68,9%
Итого	404 876	415 077	10 201	2,5%
<i>Бренд HOKA One One</i>				
Оптовые продажи	60 959	108 117	47 158	77,4%
Напрямую потребителю	17 150	34 980	17 830	104,0%
Итого	78 109	143 097	64 988	83,2%
<i>Бренд Teva</i>				
Оптовые продажи	17 091	17 746	655	3,8%
Напрямую потребителю	5 907	9 972	4 065	68,8%
Итого	22 998	27 718	4 720	20,5%
<i>Бренд Sapuk</i>				
Оптовые продажи	8 166	6 085	(2 081)	(25,5%)
Напрямую потребителю	2 538	3 396	858	33,8%
Итого	10 704	9 481	(1 223)	(11,4%)
<i>Прочие бренды</i>				
Оптовые продажи	25 282	27 672	2 390	9,5%
Напрямую потребителю	236	480	244	103,4%
Итого	25 518	28 152	2 634	10,3%
	542 205	623 525	81 320	15,0%
Итого оптовые продажи	443 518	451 614	8 096	1,8%
Итого продажи напрямую потребителю	98 687	171 911	73 224	74,2%
Итого выручка от реализации	542 205	623 525	81 320	15,0%

Общий объем чистых продаж увеличился в основном за счет более высоких оптовых продаж бренда HOKA One One и прямых продаж потребителям по всем брендам, частично компенсированных более низкими оптовыми продажами бренда UGG.

Кроме того, по итогам отчетного квартала наблюдалось увеличение общего объема проданных пар на 19,6% до 11 000 с 9 200 годом ранее. В пересчете на постоянную валюту чистые продажи выросли на 14,1% по сравнению с предыдущим периодом. Драйверами существенных изменений в чистых продажах стали следующие факторы:

- Оптовые продажи HOKA One One увеличились из-за глобального расширения доли рынка благодаря повышению узнаваемости бренда в сочетании с ключевыми обновлениями франшизы и запуском продуктов новых во втором финансовом квартале;
- Оптовые продажи UGG снизились из-за снижения продаж на международном рынке из-за влияния COVID-19;
- Продажи канала дистрибуции, ориентированного на прямые продажи (в особенности бренды HOKA One One и UGG) потребителям увеличились за счет увеличения продаж посредством онлайн-магазинов.
- Рост продаж на международном уровне был в первую очередь обусловлен более высокими продажами бренда HOKA One One в Европе и Азии, частично компенсированными более низкими продажами в оптовом канале для бренда UGG.

Валовая прибыль по итогам отчетного квартала увеличилась на 16,8% и составила \$319 млн.

Увеличение операционных расходов (общие, коммерческие и административные) на 8,23% вызвано главным образом:

- Увеличением переменных расходов на рекламу и продвижение примерно на \$8 900 за счет развития регионального маркетинга посредством вебсайтов и других средств массовой информации;
- Увеличением расходов на заработную плату примерно на \$6 500 за счет увеличения численности персонала;
- Увеличением складских и транспортных расходов на \$5 800 за счет более высоких продаж напрямую потребителям и увеличения комиссионных сборов;

Разбивка операционной прибыли:

	В тысячах \$		3 месяца, закончившиеся 30 сентября	
	2019	2020	Изменение	
	\$'000	\$'000	\$'000	%
Операционная прибыль				
Оптовые продажи бренда UGG	135 663	106 726	(28 937)	(21,3%)
Оптовые продажи бренда HOKA One One	14 054	33 826	19 772	140,7%
Оптовые продажи бренда Teva	3 523	4 762	1 239	35,2%
Оптовые продажи бренда Sapuk	238	1 139	901	378,6%
Оптовые продажи прочих брендов	6 958	9 869	2 911	41,8%

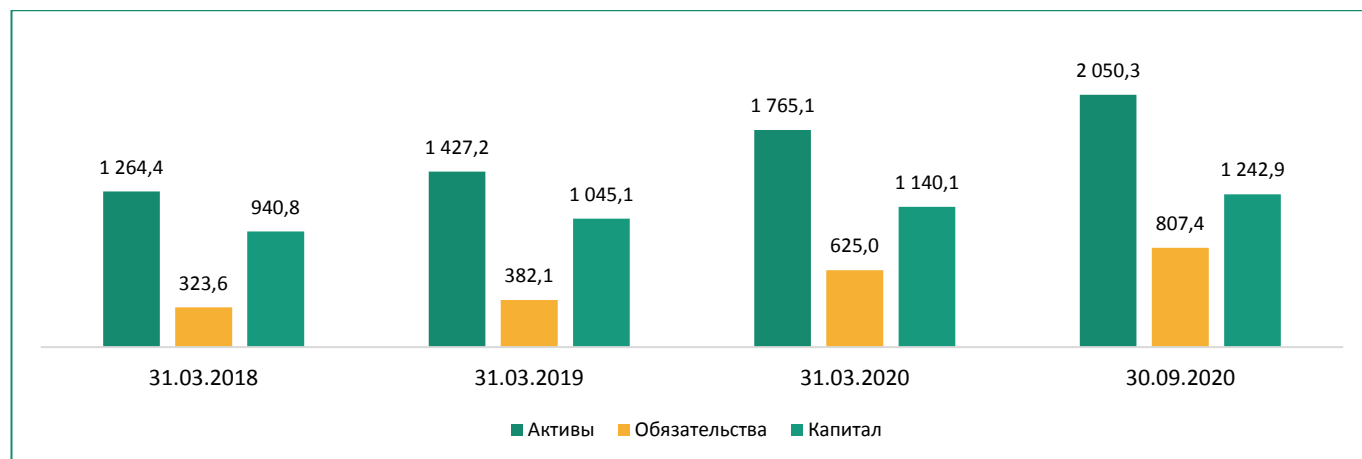
Продажи напрямую потребителям	2 935	43 284	40 349	1 374,8%
Нераспределенные накладные расходы	(66 240)	(71 002)	(4 762)	(7,2%)
Итого	97 131	128 604	31 473	32,4%

Увеличение операционной прибыли на 32,4% по сравнению с годом ранее было обусловлено более высокими объемами оптовых продаж по брендам НОКА One One, а также более высокими объемами продаж напрямую потребителям.

Чистая прибыль по итогам отчетного квартала составила \$107,15 млн, что на 41% выше, чем годом ранее.

Прибыль на акцию составила \$3,58, что превзошло ожидания аналитиков почти на \$1.

Отчет о финансовом положении (в миллионах \$)



В тысячах US\$

31.03.2020

30.09.2020

Краткосрочные активы

Денежные средства и их эквиваленты	649 436	626 414
Торговая и прочая дебиторская задолженность	185 596	326 266
Товарно-материальные запасы	311 620	484 138
Расходы будущих периодов	17 760	19 866
Прочие краткосрочные активы	21 548	31 696
Дебиторская задолженность по налогу на прибыль	8 151	11 356

Итого краткосрочные активы

1 194 111

1 499 736

Долгосрочные активы

Основные средства	209 037	207 912
Активы по операционной аренде	243 522	224 151
Гудвилл	13 990	13 990
Прочие нематериальные активы	48 016	46 764
Отложенные налоговые активы	28 233	27 372
Прочие активы	28 209	30 423

Итого активы

1 765 118

2 050 348

Краткосрочные обязательства:

Краткосрочные кредиты и займы	638	9 965
Торговая и прочая кредиторская задолженность	147 892	312 932
Задолженность по заработной плате	42 309	30 606
Обязательства по операционной аренде	49 091	48 728
Прочие издержки, подлежащие уплате	46 281	59 248
Подлежащие уплате налог на прибыль	11 104	31 711
Подлежащий уплате налог на добавленную стоимость	3 631	10 652

Итого краткосрочные обязательства

300 946

503 842

Долгосрочные обязательства

Закладные к оплате	30 263	29 938
Долгосрочные обязательства по операционной аренде	215 724	196 861
Долгосрочные обязательства по отложенному налогу на прибыль	63 547	59 610
Прочие долгосрочные обязательства	14 518	17 133

Итого обязательства

324 052

303 542

Капитал		
Акционерный капитал	280	281
Добавочный капитал	191 451	194 112
Нераспределенная прибыль	973 948	1 067 529
Накопленный прочий совокупный убыток	(25 559)	(18 958)
Итого капитал	1 140 120	1 242 964
Итого обязательства и капитал	1 765 118	2 050 348

По итогам отчетного полугодия финансового 2021 года активы Deckers Outdoor Corporation составили \$2 050,3 млн, что на 16,2% выше, чем по состоянию на 31 марта 2020 года. В структуре активов компании 73% занимают краткосрочные активы, что говорит о высокой оборачиваемости активов. По состоянию на 30 сентября 2020 года, компания имела на балансе \$626 млн денежных средств.

Главным показателем платежеспособности выступает коэффициент текущей ликвидности, значение которого составляет 3,0, что выше нормативного значения почти в 2 раза. Однако, стоит отметить, что слишком высокий коэффициент текущей ликвидности говорит о том, что компания недостаточно эффективно использует оборотные активы.

Увеличению активов по итогам отчетного квартала способствовало увеличение балансовой стоимости краткосрочной торговой и прочей дебиторской задолженности на 75,8% до \$326,3 млн.

Краткосрочные обязательства по итогам отчетного квартала составили \$503,8 млн, что на 67% выше, чем по состоянию на 31 марта 2020 года. Увеличению краткосрочных обязательств способствовало увеличение балансовой стоимости кредиторской задолженности на 111,59% до \$312,9 млн.

Рентабельность активов по итогам отчетного квартала, закончившегося 30 сентября 2020 года, составила 16,6%

Рентабельность капитала по итогам отчетного квартала, закончившегося 30 сентября 2020 года, составила 28,83%.

Уровень долговой нагрузки находится на достаточно низком уровне. Коэффициент финансового левериджа составляет 0,23.

Отчет о движении денежных средств

в тысячах \$	6 месяцев, закончившихся 30 сентября	
	2019	2020
Чистые денежные средства		
- использованные для операционной деятельности	(216 156)	(15 961)
- использованные для инвестиционной деятельности	(14 704)	(13 284)
- полученные от / (использованные для) финансовой деятельности	(179 403)	3 816
Влияние изменений обменного курса валют	(1 756)	2 406
Чистое увеличение/(уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	(412 019)	(23 023)
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	177 673	626 414

Снижение чистых денежных средств, использованных в операционной деятельности в течение 6 месяцев, закончившихся 30 сентября 2020 года, по сравнению с предыдущим периодом было в основном обусловлено чистым положительным изменением оборотных активов и обязательств в размере \$155 648 и чистой прибыли после неденежных корректировок в размере \$44 547. Изменения в оборотных активах и обязательствах были обусловлены в основном увеличением товарно-материальных запасов, налогов на прибыль, подлежащих уплате, и увеличению торговой и прочей дебиторской задолженности. Увеличение товарно-материальных запасов было вызвано более сдержанным характером покупок со стороны потребителей в секторе дискреционных товаров в ответ на пандемию COVID-19.

Снижение чистых денежных средств, использованных в инвестиционной деятельности в течение 6 месяцев, закончившихся 30 сентября 2020 года, по сравнению с предыдущим периодом было в основном обусловлено снижением капитальных затрат на модернизацию информационных систем и оборудования, частично компенсированных более высокими капитальными затратами на модернизацию розничных магазинов и складов распределительного центра Moreno Valley.

Увеличение чистых денежных средств, полученных в результате финансовой деятельности в течение 6 месяцев, закончившихся 30 сентября 2020 года, по сравнению с предыдущим периодом было в основном обусловлено отсутствием выкупа акций в текущем периоде.

Сравнительный анализ Deckers Outdoor Corporation с другими компаниями сектора

		Deckers Outdoor Corporation	Levi Strauss & Co	PVH Corp	Columbia Sportswear Co.	Hanesbrands Inc.
Торговый код		DECK US	LEVI US	PVH US	COLM US	HBI US
Отрасль		Дискреционные товары	Дискреционные товары	Дискреционные товары	Дискреционные товары	Дискреционные товары
Цена закрытия		\$269,19	\$18,87	\$83,29	\$83,65	\$14,06
YTD		+59,42%	-1,15%	-20,70%	-16,21%	-0,71%
Кредитные рейтинги	Moody's	-	Ba1	Baa3	-	Ba2
	S&P	-	BB+	BBB-	-	BB

Fitch	-	BB	N/A	-	-
Капитализация	\$7,560 млрд	\$7,495 млрд	\$5,921 млрд	\$5,539 млрд	\$4,897 млрд
Коэффициент P/E	24,19	41,95	-	42,82	8,63
Коэффициент P/B	6,08	6,29	1,27	3,21	4,26
Долг / Активы	13,92%	47,55%	41,81%	15,48%	54,93%
Долг / Капитал	22,97%	221,42%	120,97%	23,83%	389,88%
Рентабельность активов	16,82%	4,02%	-5,34%	4,95%	7,31%
Рентабельность капитала	29,15%	14,70%	-13,83%	7,71%	51,2%
Дивидендная доходность, %	-	-	0,09%	0,62%	4,27%

Буквально несколько лет назад бизнес Deckers Outdoor Corporation был намного меньше и сильно зависел от холодных зим для стимулирования продаж своего флагманского бренда UGG. Теперь компания стала более диверсифицированной, имея годовой доход более \$2 млрд.

В первую очередь, благодаря силе бренда HOKA One One, общий рост доходов, по прогнозам, продолжится в течение ряда лет. В настоящее время компания ожидает высокого однозначного или низкого двузначного роста доходов как минимум до марта 2024 финансового года.

В целом, Deckers Corporation осталась устойчивой во время пандемии, по-прежнему демонстрируя стабильный рост выручки, в то время как такие компании, как Skechers и Wolverine World Wide демонстрируют значительное снижение выручки.

Средняя целевая цена на рынке для акций Deckers Outdoor Corporation составляет \$304 на акцию (увеличение на 47,5% от текущих уровней).

Рекомендуем покупать акции Deckers Outdoor Corporation в расчете на дальнейший двузначный рост финансовых показателей компании в ближайшие несколько лет.



Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

akoishybayeva@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Трейдера департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

DBadayev@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».